

PELANDO LA CEBOLLA: UN ENFOQUE CONCÉNTRICO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN

Los gestores de cartera Greg Wilensky y Jeremiah Buckley ofrecen un marco para interpretar las noticias económicas para la toma de decisiones de inversión.

El año pasado estuvo marcado por titulares que llamaron la atención: la guerra en curso en Ucrania, la crisis de las pensiones del Reino Unido, el colapso de Silicon Valley Bank, las negociaciones sobre el techo de la deuda, el auge de ChatGPT... y la lista continúa.

Ninguna sociedad en la historia de la humanidad ha tenido acceso a tanta información como la tenemos hoy. Si bien este acceso claramente tiene ventajas, también crea un nuevo desafío: procesar e interpretar el gran volumen de información y utilizarlo para tomar mejores decisiones se ha convertido en un problema complejo.

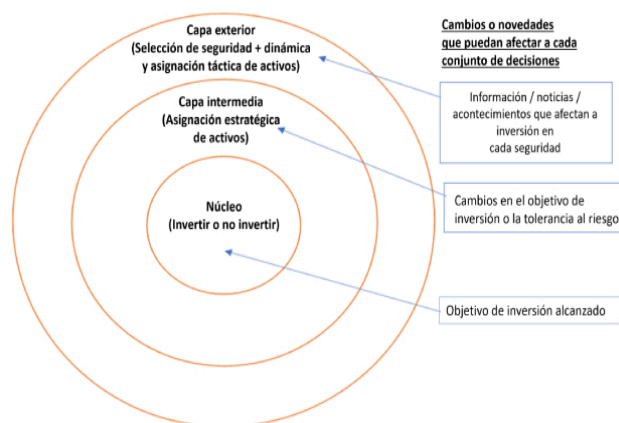
Los inversores en particular se enfrentan a oleadas de nueva información todos los días sobre los mercados financieros, la economía y las empresas individuales. Entonces, la pregunta es: ¿Qué se debe hacer con todas estas noticias?

El error

Con demasiada frecuencia, vemos que los inversores reaccionan de forma exagerada a las noticias económicas importantes (y menores) al querer modificar su asignación de activos o, peor aún, al querer dejar de invertir o comenzar a invertir por completo. Desde nuestro punto de vista, uno no debe tomar decisiones importantes sobre la asignación de activos, o si "entrar" o "salir" de los mercados, en función de los acontecimientos actuales.

Como tal, creemos que los inversores pueden beneficiarse de la aplicación de un marco definido para la toma de decisiones de inversión. En el Anexo 1, proponemos un enfoque concéntrico de tres capas para el proceso de toma de decisiones de inversión. Trabajando hacia afuera desde el centro, cada círculo representa un conjunto de decisiones para el inversor.

Anexo 1: Un enfoque concéntrico para la toma de decisiones de inversión



El núcleo: la decisión de invertir o no

Antes de decidir en qué invertir, primero debe decidir si invertir; en términos simples, esta es la decisión de "ingresar" a los mercados.

Si bien esta decisión a menudo se toma de manera tácita, creemos que es importante considerarla de manera explícita. Lo que es más importante, creemos que las previsiones económicas no deberían ser un factor a este nivel.

Así como alguien puede elegir un lugar para vivir en función de su clima en un día en particular, los inversores deben basar su decisión de invertir en suposiciones de mercado a largo plazo sin tener en cuenta el "clima" diario en los mercados financieros. (Sin embargo, el clima proverbial desempeñará un papel en un nivel posterior de toma de decisiones).

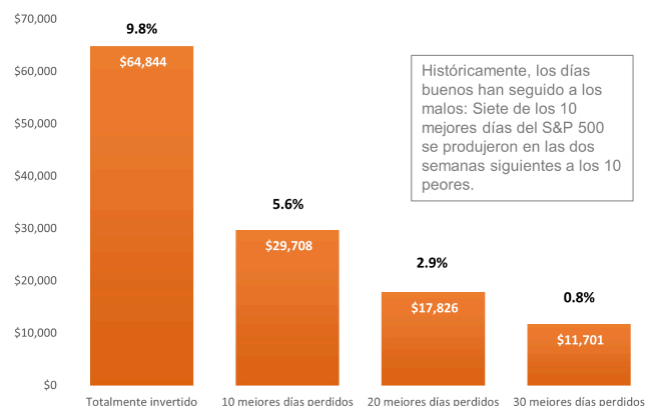
(*) Esta columna solo refleja la opinión del autor, y no necesariamente la opinión de CFA Society Chile, ni la del comité editorial, ni tampoco la opinión de CFA Institute.

De ello se deduce que la decisión de invertir no debe modificarse ni cuestionarse debido a los acontecimientos que tienen lugar en la economía, pero con demasiada frecuencia vemos a los inversores tratando de programar su entrada y salida de los mercados en función de las proyecciones económicas.

Numerosos estudios han demostrado que el inversor promedio pierde ganancias significativas al tratar de cronometrar el mercado. Como se muestra en el Anexo 2, perderse algunos de los mejores días durante un período de 20 años puede afectar drásticamente el rendimiento de las inversiones a largo plazo. Los inversores deberían pensar en permanecer invertidos hasta que logren su objetivo de inversión (p. ej., el niño asiste a la universidad y usa el capital ahorrado) para asegurarse de maximizar lo que ofrecen los mercados.

Anexo 2: El riesgo de la sincronización del mercado

Rendimiento acumulativo de una inversión hipotética de \$10 000 en el índice S&P 500® (enero de 2003 - diciembre de 2022)



Fuente: JP Morgan, Bloomberg, a 31 de diciembre de 2022. El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros.

La capa intermedia: asignación estratégica de activos

Una vez que se toma la decisión de poner el capital a trabajar, se puede pasar al siguiente nivel de toma de decisiones, que es decidir sobre una combinación adecuada a largo plazo de clases de activos: acciones, bonos, efectivo, bienes raíces, capital privado, etc.

Determinar una asignación estratégica de activos es una cuestión de objetivos personales y tolerancia al riesgo. Si bien esto puede parecer simple en teoría, en la práctica requiere una cuidadosa planificación y consideración. Los profesionales financieros dedican gran parte de su tiempo a ayudar a los clientes a definir sus objetivos y tolerancia al riesgo para ayudar a garantizar que la asignación de su inversión cumpla con sus objetivos.

En este nivel, también, a menudo vemos inversores que desean ajustar su asignación de activos para que estén "en riesgo" o "sin riesgo" en función de los eventos del mercado o las proyecciones económicas. Desaconsejamos esta forma de sincronización del mercado de facto y animamos a los inversores a invertir en una cartera que se sientan cómodos manteniendo durante todo un ciclo de mercado. ¿Cuándo tiene sentido alterar una asignación estratégica? En nuestra opinión, solo cuando el inversor haya realizado un cambio en su objetivo de inversión o tolerancia al riesgo.

La capa exterior: selección de valores y asignación dinámica y táctica de activos

El último nivel de toma de decisiones se enfoca en a) hacer inclinaciones dinámicas y tácticas marginales a la asignación de activos, y b) seleccionar valores para llenar cada segmento de clase de activos. En nuestra opinión, es en este nivel donde entra en juego el clima proverbial en los mercados financieros.

Sin embargo, es importante destacar que, en lugar de centrarnos en las publicaciones de datos económicos retrospectivos, creemos que observar los indicadores principales y actuales y anticipar a dónde irán esos puntos de datos económicos en el futuro es el enfoque correcto. Y si bien todavía hay mucha información para procesar, podemos filtrarla a través de una sola lente, enfocándonos en qué empresas creemos que lo harán mejor dadas las condiciones actuales y futuras esperadas.

Con respecto a la selección de valores, los inversores pueden comprar un índice, por lo tanto, poseer todos los valores en una clase de activos, o pueden contratar a un administrador activo para seleccionar valores individuales. Como administrador activo, creemos que uno está inherentemente comprando negocios individuales cuando invierte, y nos gusta saber qué poseemos y por qué lo poseemos.

El caso de la gestión activa en medio de tasas de interés más altas

Creemos que el enfoque activo será especialmente crucial a medida que la economía global regrese a un régimen de tasas de interés más normalizado (léase: más alto). Si bien la inversión basada en índices ha crecido sustancialmente en la última década, es importante tener en cuenta que lo hizo en condiciones macroeconómicas que eran utópicas para ella, a saber, 15 años de tasas de interés cero y una importante flexibilización cuantitativa por parte de los bancos centrales.

Las tasas de interés son para las empresas lo que una barra de salto de altura es para los atletas de atletismo: con la barra en el piso, es fácil para todos los competidores pasarla independientemente de su habilidad atlética. Pero a medida que se eleva el listón, solo aquellos con la capacidad atlética necesaria para saltar pueden superar el listón. De manera similar, una política de tasa de interés cero favorece que todas las empresas en un índice sean ganadoras, mientras que es probable que las tasas más altas resulten en una separación más clara entre ganadores y perdedores.

Hemos visto esto recientemente en el sector bancario, donde las grietas han comenzado a mostrarse en los jugadores más débiles a medida que suben las tasas de interés. Creemos que esta tendencia continuará en todas las industrias y, por lo tanto, será mejor que los inversores sean selectivos sobre lo que poseen en lugar de poseer todas las acciones y bonos del universo.

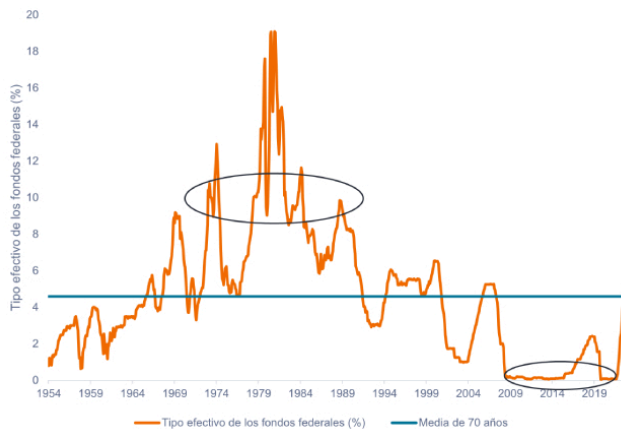
Como se muestra en el Anexo 3, en los últimos 70 años ha habido algunos períodos en los que las tasas de interés fueron inusualmente altas o bajas. El período de tasas de interés cero entre 2008 y 2022 y los incentivos económicos resultantes fueron, históricamente hablando, más anormales de lo normal. Como tal, esperamos un retorno a un entorno de tasas de interés más normal con una clara separación entre ganadores y perdedores.

Estas son las opiniones del autor en el momento de la publicación y pueden diferir de las opiniones de otras personas/equipos de Janus Henderson Investors. Las referencias realizadas a valores concretos no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor, estrategia de inversión o sector del mercado, y no deben considerarse rentables. Janus Henderson Investors, su asesor afiliado o sus empleados pueden tener una posición en los valores mencionados.

La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. Todas las cifras de rentabilidad incluyen tanto los aumentos de las rentas como las plusvalías y las pérdidas, pero no refleja las comisiones actuales ni otros gastos del fondo.

Anexo 3: Tasa efectiva de fondos federales (1954-2023)

Las áreas en círculos indican períodos prolongados de tasas de interés anormalmente altas o bajas, que consideramos insostenibles a largo plazo.



Fuente: Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, al 30 de junio de 2023.

Conclusión

Con la cantidad de información que se arroja a los inversores todos los días, averiguar qué hacer con todo eso puede ser una tarea abrumadora. Creemos que un marco concéntrico para la toma de decisiones de inversión, junto con un enfoque activo que enfatiza la selección de valores y la asignación dinámica y táctica de activos, puede conducir a mejores resultados de inversión a largo plazo.

Además, si bien el flujo de noticias actual no debería afectar la decisión de invertir o su asignación estratégica, creemos que los inversores deben usar un análisis prospectivo que incorpore el flujo de noticias para ayudar a informar la selección de valores de abajo hacia arriba e impulsar cambios moderados en la asignación dinámica de activos con carteras.

La información contenida en el presente artículo no constituye una recomendación de inversión.

Comunicación Publicitaria.

Los puntos de vista que aquí figuran corresponden a la fecha de publicación. Se ofrecen exclusivamente con fines informativos y no deben considerarse ni utilizarse como asesoramiento de inversión, jurídico o fiscal ni como oferta de venta, solicitud de una oferta de compra o recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor, estrategia de inversión o sector de mercado. Nada de lo incluido en el presente material debe considerarse una prestación directa o indirecta de servicios de gestión de inversión específicos para los requisitos de ningún cliente. Las opiniones y los ejemplos se ofrecen a efectos ilustrativos de temas más generales, no son indicativos de ninguna intención de operar, pueden variar y podrían no reflejar los puntos de vista de otros miembros de la organización. No se pretende indicar o dar a entender que cualquier ilustración/ejemplo mencionado forma parte o formó parte en algún momento de ninguna cartera. Las previsiones no pueden garantizarse y no es seguro que la información proporcionada sea completa o puntual, ni hay garantía con respecto a los resultados que se obtengan de su uso. A no ser que se indique lo contrario, Janus Henderson Investors es la fuente de los datos y confía razonablemente en la información y los datos facilitados por terceros. La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgo, incluida la posible pérdida de capital y la fluctuación del valor.

No todos los productos o servicios están disponibles en todas las jurisdicciones. El presente material o la información contenida en él podrían estar restringidos por ley y no podrán reproducirse ni mencionarse sin autorización expresa por escrito, ni utilizarse en ninguna jurisdicción o en circunstancias en que su uso resulte ilícito. Janus Henderson no es responsable de cualquier distribución ilícita del presente material a terceros, en parte o su totalidad. El contenido de este material no ha sido aprobado ni respaldado por ningún organismo regulador.

Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual las entidades que se indican ofrecen productos y servicios de inversión en las siguientes jurisdicciones: (a) En Europa, Janus Henderson Investors International Limited (n.º de registro 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n.º de registro 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n.º de registro 2678531), (cada una de ellas registrada en Inglaterra y Gales en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera) y Janus Henderson Investors Europe S.A. (n.º de registro B22848, en 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ofrecen productos y servicios de inversión; (b) En EE. UU., los asesores de inversión registrados ante la SEC filiales de Janus Henderson Group plc; (c) En Canadá, a través de Janus Henderson Investors US LLC, solo para inversores institucionales de determinadas jurisdicciones; (d) En Singapur, Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (número de registro de la sociedad: 199700782N). Este anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; (e) En Hong Kong, Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este material no ha sido revisado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong («SFC»); (f) En Corea del Sur, Janus Henderson Investors Limited (Singapur), exclusivamente para Inversores profesionales cualificados (según se definen en la Ley de servicios de inversión financiera y mercados de capitales y sus subreglamentos); (g) En Japón, Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regulada por la Agencia de Servicios Financieros y registrada como Entidad de servicios financieros que realiza actividades de gestión de inversión, asesoramiento de inversión y actividad de agencia y actividades de instrumentos financieros de tipo II; (h) En Australia y Nueva Zelanda, por Janus Henderson Investors (Australia) Limited ABN 47 124 279 518 y sus entidades relacionadas, incluida Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) En Oriente Medio, Janus Henderson Investors International Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como Oficina de representación. No se realizarán transacciones en Oriente Medio y cualquier consulta deberá dirigirse a Janus Henderson. Las llamadas telefónicas podrán ser grabadas para nuestra mutua protección, para mejorar el servicio al cliente y a efectos de mantenimiento de registros reglamentario.

Fuera de EE. UU: Para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores cualificados, inversores y clientes comerciales, según se definen en la jurisdicción aplicable. Prohibida su visualización o distribución al público. Comunicación Publicitaria.



Janus Henderson y Knowledge Shared son marcas comerciales de Janus Henderson Group plc o una de sus filiales. © Janus Henderson Group plc.



<https://www.cfasocietychile.cl/>